

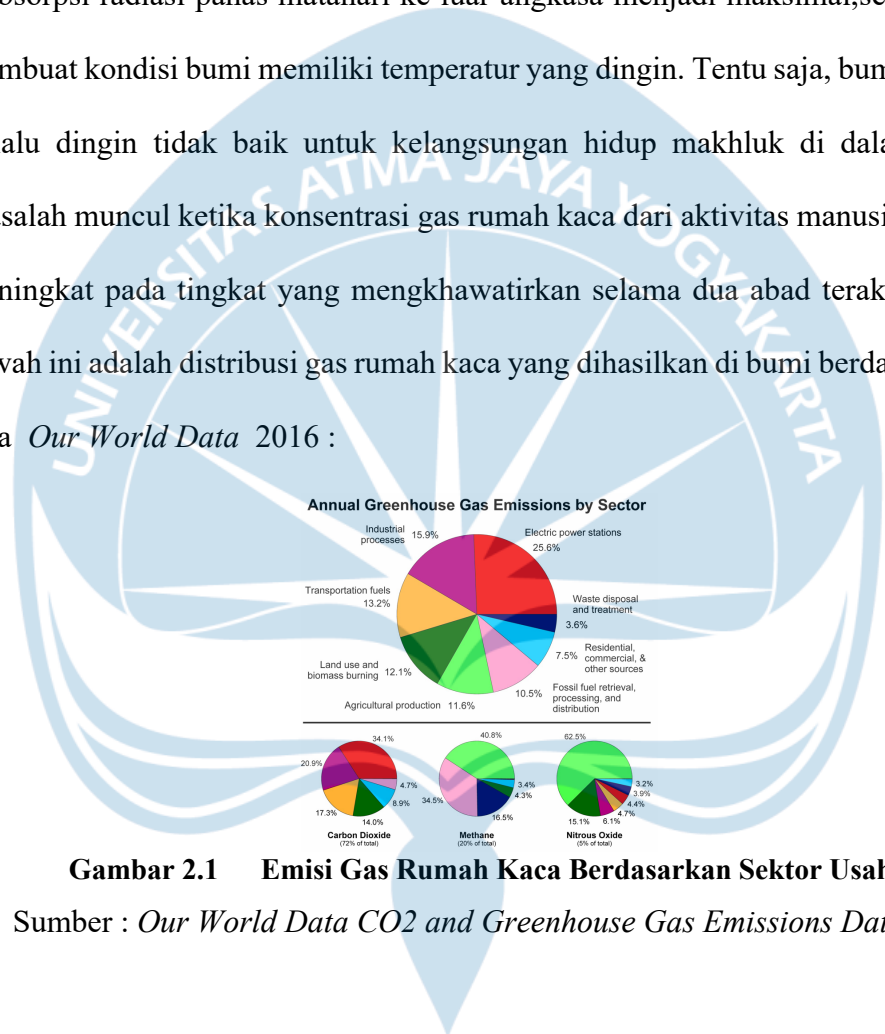
BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Pemanasan Global (*Global Warming*)

Pemanasan global, juga dikenal sebagai pemanasan global, adalah fenomena di mana suhu rata-rata atmosfer bumi, laut, dan daratan naik (Petrucci dan Jarword, 1997). Panel antar pemerintah tentang Perubahan Iklim (IPCC) mengatakan, "Peningkatan suhu rata-rata global sejak pertengahan abad ke-20 telah terjadi pada dunia. Hal ini disebabkan oleh peningkatan konsentrasi gas rumah kaca akibat aktivitas manusia. adalah karena." Aktivitas manusia yang semakin mengabaikan kelestarian dan kelestarian lingkungan mendorong terjadinya perubahan lain seperti naiknya permukaan air laut dan meningkatnya intensitas cuaca ekstrem. Pemanasan global dimulai ketika sinar matahari mencapai bumi. Awan, partikel di atmosfer, dan permukaan bumi memantulkan cahaya, sehingga permukaan laut mengirimkan sekitar 30% sinar matahari kembali ke angkasa, dan sekitar 70% diserap lautan, daratan, dan udara. Pantulan sinar matahari memanaskan permukaan planet dan atmosfer. Saat permukaan bumi menghangat, energi matahari dipancarkan oleh radiasi panas dan sinar infra merah, yang menyebar ke luar angkasa dan selanjutnya mendinginkan bumi, namun penyerapan tersebut tidak sepenuhnya melainkan ada sebagian radiasi yang dipancarkan diserap kembali oleh kadar karbon dioksida, uap air, ozon, metana, dan gas-gas lain di atmosfer dan kemudian dipancarkan ke permukaan bumi. Gas yang menyerap radiasi matahari disebut

gas rumah kaca karena memiliki kemampuan untuk memerangkap panas. Kehadiran emisi gas rumah kaca nampaknya akan merugikan bumi disini, namun nyatanya dengan tidak adanya emisi gas rumah kaca, maka proses reabsorpsi radiasi panas matahari ke luar angkasa menjadi maksimal, sehingga membuat kondisi bumi memiliki temperatur yang dingin. Tentu saja, bumi yang terlalu dingin tidak baik untuk kelangsungan hidup makhluk di dalamnya. Masalah muncul ketika konsentrasi gas rumah kaca dari aktivitas manusia telah meningkat pada tingkat yang mengkhawatirkan selama dua abad terakhir. Di bawah ini adalah distribusi gas rumah kaca yang dihasilkan di bumi berdasarkan data *Our World Data* 2016 :

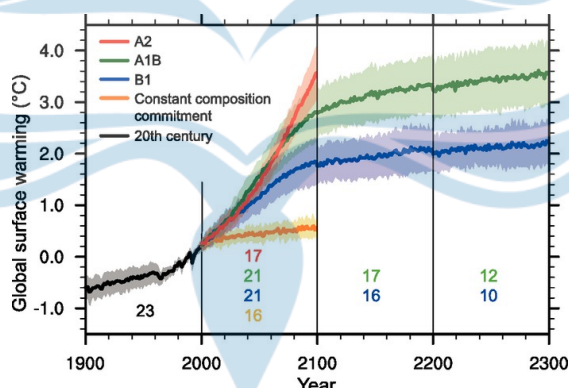


Gambar 2.1 Emisi Gas Rumah Kaca Berdasarkan Sektor Usaha

Sumber : *Our World Data CO2 and Greenhouse Gas Emissions Database*

Melihat data yang disajikan oleh data dunia, adalah tugas yang sulit bagi para ilmuwan iklim untuk melakukan prediksi konsekuensi dari pemanasan global ke depan. Ini karena prakiraan emisi gas rumah kaca selama beberapa tahun ke depan ditentukan oleh kemajuan teknologi dan keputusan internasional dan politik wilayah nasional. Pemanasan global memang memiliki beberapa efek negatif pada planet ini dan semua makhluk hidup didalamnya. Pertama,

pemanasan global dapat menyebabkan kelebihan uap air di atmosfer, yang kemudian menyebabkan hujan berlebihan di bumi, yang dapat menyebabkan bencana banjir. Kedua, ketika suhu bumi tinggi, proses penguapan dari darat dan laut meningkat. Penguapan yang berlebihan menyebabkan kekeringan bumi di daerah di mana peningkatan proses penguapan dengan peningkatan curah hujan tidak dapat diterima. Menurut Intergovernmental Panel on Climate Change (IPCC), sekitar seperenam dari populasi dunia akan merasakan efek dari naiknya permukaan air laut. Kenaikan permukaan air ini disebabkan oleh kondisi bumi yang memiliki temperatur lebih hangat, yang dengan cepat menemukan es dan gletser di kutub dan menaikkan permukaan air laut, sungai, dan danau. Data berikut menunjukkan pemanasan global yang diperkirakan akan terjadi di beberapa iklim :



Gambar 2.2 : *Forecast Pemanasan Global di Beberapa Iklim*

Sumber : *Publication Data Intergovernmental Panel on Climate Change (IPCC)*

Melalui beberapa survey dan penelitian yang sudah dilakukan di dunia internasional, maka penanggulangan pada pemanasan global ini merupakan salah satu fokus global yang harus dilakukan untuk menyelamatkan kondisi bumi dan makhluk hidup di dalamnya. Tidak heran jika sekarang bisnis pun

tidak hanya berfokus pada tujuan mencapai keuntungan tertinggi pada operasi bisnisnya namun juga bagaimana bisnis bisa mendatangkan dampak positif dan memiliki tanggung jawab terhadap sosial dan lingkungan. (Chariri et al., 2018).

2.2. Tanggung Jawab Sosial Perusahaan (*Corporate Social Responsibility*)

Perkembangan teknologi yang pesat mengharuskan perusahaan harus memiliki tanggung jawab yang jauh lebih besar bagi keberlangsungan hidup umat manusia daripada sebelumnya (Zicilisation, 1979). Etika tanggung jawab sosial tidak hanya dilakukan semata-mata untuk penghormatan antar sesama manusia, namun juga mengandung arti bahwa tanggung jawab sosial harus memiliki beban untuk menjamin bahwa seluruh makhluk akan terus ada. Asas tanggung jawab merupakan asas yang mutlak dan kategoris bagi individu untuk menjadi kelestarian bumi. Tanggung jawab sosial tidak hanya mengacu pada tanggung jawab sebagai individu, namun juga harus mengacu tanggung jawab institusional perusahaan seiring dengan kemajuan perkembangan bisnis dan ekonomi dunia (France, 1984). Tanggung jawab sosial secara tidak langsung memiliki tujuan yang berbeda pada tujuan bisnis yang hakiki, yaitu untuk memaksimalkan pendapatan perusahaan. Pada salah satu argumen menegaskan bahwa tanggung jawab sosial perusahaan sesungguhnya adalah kepentingan bisnis sendiri, dapat dikatakan demikian karena tanggung jawab sosial akan berkontribusi pada perubahan sosial yang akhirnya dapat menciptakan lingkungan yang lebih baik bagi transaksi bisnis perusahaan itu sendiri (Buchholz

& Rosenthal, 2002).

Seturut dengan perkembangan dunia, PBB telah menyetujui prinsip-prinsip *Global Compact* yang mempromosikan nilai tanggung jawab sosial perusahaan berdasarkan Deklarasi Hak Asasi Manusia PBB dan prinsip tentang perlindungan lingkungan (United Nation, 2003). Perpaduan antara kode etik yang dikaitkan dengan manajemen berbasis nilai dianggap memiliki kontribusi yang adil dan sehat untuk mendorong pertumbuhan dan perubahan sosial serta perilaku adil antar semua pihak yang berkepentingan pada suatu bisnis. Dengan demikian, dari perspektif strategis dapat dikatakan bahwa tanggung jawab sosial perusahaan tidak hanya menjadi argumen penting bagi pertumbuhan ekonomi perusahaan, tetapi juga penegasan status perusahaan sebagai agen moral. Agen moral yang dimaksud adalah institusi yang mempertanggungjawabkan dampak dari operasi bisnisnya terhadap pemangku kepentingan dan lingkungan sekitar bisnis demi terciptanya bisnis yang berkelanjutan.

2.3. Teori Investasi

Berinvestasi sering disebut sebagai investasi atau pembentukan modal. Menurut Tandelilin (2017), investasi adalah komitmen beberapa dana atau sumber lain pada saat itu untuk menghasilkan keuntungan di masa depan. Investasi adalah komitmen terhadap uang saat ini atau sumber daya lain dengan harapan menghasilkan keuntungan di masa depan. Investasi dapat dibagi menjadi aset riil dan aset finansial. Aset berwujud dalam ekonomi adalah tanah, bangunan, mesin, pengetahuan yang dapat digunakan untuk menghasilkan

barang dan jasa, dan aset keuangan seperti saham dan obligasi (Bodie, Kane and Marcus, 2014).

2.4. Investasi Hijau (*Green Investment*)

Menurut Rachman (2018), investasi hijau akan fokus pada Sumber Daya Alam (SDA), menciptakan dan menciptakan alternatif sumber energi baru terbarukan (EBIT), dan melaksanakan proyek air bersih dan udara, yang merupakan kegiatan investasi di perusahaan yang melakukannya. Kegiatan investasi hijau. IMF percaya bahwa investasi hijau adalah investasi yang diperlukan untuk meminimalkan emisi gas rumah kaca dan polusi udara tanpa mempengaruhi proses bisnis perusahaan non-energi publik dan swasta (Eyraud & Wane, 2013).

2.5. Investasi Saham

Keputusan investor untuk memilih saham sebagai aset investasi memerlukan data historis pergerakan saham di bursa. Bentuk informasi historis yang paling tepat untuk menggambarkan kinerja harga saham di masa lalu adalah indeks saham, yang memberikan gambaran tentang harga saham pada suatu titik waktu tertentu. Indeks saham adalah catatan perubahan dan pergerakan harga saham dari distribusi pertama ke titik waktu tertentu (Ichsanuddin, 2016).

2.6. Indeks SRI-KEHATI

Menurut Buku Pedoman Indeks Bursa Efek Indonesia (2010, hlm. 17), Bursa Efek Indonesia telah meluncurkan indeks saham yang disebut Indeks SRI- KEHATI bekerja sama dengan Yayasan Keanekaragaman Hayati Indonesia (Yayasan KEHATI). SRI adalah singkatan dari *Sustainable and Responsible Investing*, yang mana indeks ini berisikan perusahaan yang menerapkan tata kelola perusahaan yang baik secara berkelanjutan, mengakui kelestarian lingkungan, memberdayakan masyarakat sekitar, dan memiliki etika yang berkelanjutan yang terus beroperasi. Indeks SRI-KEHATI terdiri dari 25 saham yang dipilih berdasarkan kriteria sebagai berikut :

- a. Total Aset : Total aset yang mempresentasikan ukuran dari Emiten SRI, yakni emiten - emiten yang memiliki total aset di atas Rp1 triliun berdasarkan laporan keuangan auditan tahunan.
- b. *Price Earning Ratio* (PER) : PER emiten yang termasuk dalam kriteria ini adalah yang memiliki PER positif.
- c. *Free Float Ratio* : *Free float* atau kepemilikan saham publik harus lebih besar dari 10%.

2.7. Indeks LQ-45

Menurut Panduan Indeks Bursa Efek Indonesia (2010:11), Indeks LQ45 terdiri dari 45 emiten memiliki likuiditas saham yang dipilih dengan menggunakan beberapa kriteria seleksi. Kapitalisasi pasar diperhitungkan selain penilaian likuiditas ketika memilih emiten ini. Kriteria pemilihan saham dalam indeks LQ45 Kriteria untuk memasukkan emiten dalam perhitungan indeks

LQ45 adalah dengan memperhatikan faktor-faktor sebagai berikut:

- a. Telah tercatat di BEI minimal 3 bulan,
- b. Aktivitas transaksi di pasar reguler, yaitu nilai, volume dan frekuensi transaksi,
- c. Jumlah hari perdagangan di pasar reguler,
- d. Kapitalisasi pasar pada periode waktu tertentu, Selain mempertimbangkan kriteria likuiditas dan kapitalisasi pasar tersebut di atas akan dilihat juga keadaan keuangan dan prospek pertumbuhan perusahaan tersebut.

Artinya, kapitalisasi pasar untuk periode tertentu selain kriteria likuiditas dan kapitalisasi pasar di atas, posisi keuangan dan prospek pertumbuhan perusahaan juga diperhitungkan. Investor, terutama investor swasta, memiliki tingkat pengetahuan yang rendah dan membuat keputusan hanya berdasarkan sebagian dari informasi yang relevan (Hong dan Stein, 1997). Asumsi ini cenderung kurang mendapat informasi dari investor swasta dari pasar *Initial Public Offering* (IPO), sehingga investor swasta cenderung menjadi *noise trader* atau jual beli saham tanpa dukungan ahli. Dapat terjadi karena dimaknai sebagai investor yang memutuskan. Atau analisis fundamental (Hong dan Stein, 1997). Diketahui bahwa investor individu juga mengalami efek pelepasan. Ini berarti investor takut kehilangan uang dan menjual sahamnya terlalu cepat atau menahannya terlalu lama (Shefrin dan Statman, 1985). Mengingat karakteristik investor swasta ini, ukuran yang tepat untuk mengenali partisipasi investor swasta adalah tingkat partisipasi di pasar penawaran umum perdana (IPO).

2.8. Penelitian Terdahulu

Ketika perusahaan mengalihkan fokus perusahaan ke perlindungan lingkungan, media, pemerintah, dan bisnis menyerukan tanggung jawab lingkungan untuk menjadi bagian dari keputusan investasi. Alasan berinvestasi di perusahaan yang bertanggung jawab secara sosial dapat dibagi menjadi empat kelompok. Pertama, investor berinvestasi berdasarkan pertimbangan etis yang tidak hanya fokus pada kepentingan perusahaan, tetapi juga pada keberlanjutan perusahaan dalam perlindungan lingkungan. Kedua, investor mungkin hanya tertarik pada profil pengembalian yang menguntungkan (*capital gain*), yang memungkinkan para investor untuk berinvestasi di perusahaan yang bertanggung jawab. Ketiga, investor memasukkan aspek lingkungan dalam keputusan investasi, baik dengan peraturan dari pemerintah dunia atau oleh undang-undang global tentang perlindungan lingkungan. Akhirnya, investor yang berinvestasi di perusahaan yang bertanggung jawab secara sosial dapat meningkatkan reputasi dengan menunjukkan minat terhadap lingkungan saat berinvestasi.

Reksa dana dengan struktur saham perusahaan yang melaksanakan tanggung jawab sosial tidak mencapai kepentingan pemegang saham yang lebih baik daripada reksa dana saham yang tidak melaksanakan tanggung jawab sosial (Hamilton *et al.*, 1993) Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pasar tidak menilai karakteristik tanggung jawab sosial perusahaan dan bahwa faktor tanggung jawab sosial perusahaan tidak mempengaruhi *return* saham yang diharapkan.

Shive (2012) membandingkan pengembalian dan biaya risiko reksa dana yang bertanggung jawab secara sosial dan yang tidak bertanggung jawab secara sosial (tradisional). Dalam studi ini, pengembalian dari perwalian investasi yang berfokus pada tanggung jawab sosial rendah, konsisten dengan biaya yang lebih rendah, tetapi profil risiko perwalian investasi yang berfokus pada tanggung jawab sosial adalah investasi tradisional. Risiko sistematis dana ritel yang bertanggung jawab secara sosial dikategorikan sedikit di bawah rata-rata. Menurut laporan dari RBC Global Asset Management (2007), saham perusahaan yang menjalankan tanggung jawab sosial tidak menyebabkan penurunan laba atas investasi. Pernyataan ini mengharapkan investor individu dan institusi untuk mencapai hasil investasi yang setidaknya konsisten dengan pengembalian investasi perusahaan yang tidak fokus pada tanggung jawab sosial, dan merupakan saham perusahaan yang menjalankan tanggung jawab sosialnya. Itu memberi Anda kesempatan untuk memilih.

Lapori *et al.*, (2016) menemukan bahwa sebelum tahun 2014, laba perusahaan yang berfokus pada tanggung jawab sosial mencerminkan pertimbangan investor terhadap investasi yang berfokus pada tanggung jawab sosial. Sayangnya, investor saat ini fokus pada perusahaan yang tidak fokus pada tanggung jawab sosial dan meremehkan manfaat tanggung jawab sosial dalam saham perusahaan.

Delano *et al.*, (2019) membandingkan kinerja 310 perusahaan yang berfokus pada tanggung jawab sosial dengan yang tidak berfokus pada tanggung jawab sosial perusahaan di pasar modal NASDAQ. Perusahaan yang fokus pada

tanggung jawab sosial bekerja lebih baik. Sarafeim (2012) menyimpulkan bahwa kinerja keuangan perusahaan yang fokus pada tanggung jawab sosial secara signifikan lebih baik daripada kinerja keuangan perusahaan yang tidak fokus pada tanggung jawab sosial. Laksmi (2022) juga menyebutkan dampak potensial dari investasi berbasis keberlanjutan pada kinerja portofolio global. Studi tersebut melaporkan bahwa investasi berbasis keberlanjutan tidak hanya dapat meningkatkan pengembalian, tetapi juga meningkatkan risiko eksposur investor.

Tripathi dan Bhandari (2012) mencoba menguji apakah ada perbedaan pengembalian yang signifikan antara portofolio investasi hijau (SRI) dan saham non-SRI yang berbeda. Penelitian ini menemukan bahwa pengembalian portofolio ekuitas yang baik lebih tinggi dari pada pengembalian pasar. Studi ini juga menunjukkan bahwa investasi hijau lebih bermanfaat di saat krisis. Kinerja portofolio ekuitas investasi hijau (SRI) lebih unggul dari pada portofolio ekuitas investasi non-hijau atau non-SRI. Saham investasi hijau lebih aman bagi investor dalam krisis ekonomi dan keuangan.

Bhanumurthy *et al.*, (2014) Di uji bahwa harga dan keuntungan perusahaan tanggung jawab sosial lebih tinggi daripada perusahaan publik, dan harga dan keuntungan perusahaan tanggung jawab sosial secara signifikan lebih baik dari pada perusahaan publik baik selama krisis dan pasca krisis. Secara keseluruhan.

Penelitian-penelitian dari para ahli yang sudah dijabarkan di atas

menunjukkan hasil positif, negatif, dan netral. Pasar modal Indonesia merupakan subjek penelitian yang sangat baik karena dapat memberikan kontribusi yang signifikan terhadap pasar negara berkembang.

2.9. Pengembangan Hipotesis

Menurut laporan dari RBC Global Asset Management (2007), portofolio ekuitas yang sejalan dengan tanggung jawab sosial (SRI) menghasilkan investasi sebanyak portofolio ekuitas non-tanggung jawab sosial. Hal ini menunjukkan bahwa sebenarnya terdapat perbedaan return antara portofolio ekuitas yang fokus pada tanggung jawab sosial (SRI) dan portofolio ekuitas yang tidak fokus pada tanggung jawab sosial (SRI). Menurut survei, saham perusahaan yang fokus pada tanggung jawab sosial dianggap sebagai keunggulan kompetitif dalam kondisi tertentu (Bhanumurthy *et al.*, 2014). Penelitian ini telah menemukan bahwa harga dan keuntungan perusahaan yang menjalankan tanggung jawab sosial secara signifikan lebih baik daripada perusahaan publik selama krisis maupun setelah krisis.

Ada perbedaan besar dalam pengembalian portofolio antara indeks saham yang bertanggung jawab secara sosial (SRI) dan indeks saham yang tidak bertanggung jawab secara sosial (non-SRI), dan kami mengharapkan diversifikasi ekuitas investor. Diharapkan dapat meminimalkan risiko dan memaksimalkan pengembalian. Tripati dan Bhandari (2015) menemukan bahwa portofolio indeks saham yang berfokus pada tanggung jawab sosial

menghasilkan 4.444 pengembalian yang lebih tinggi daripada portofolio indeks saham biasa atau portofolio indeks pasar. Berdasarkan penjelasan tersebut, penelitian ini dapat membuat hipotesis sebagai berikut:

H1: Terdapat perbedaan dalam *return* portofolio dari indeks saham SRI, indeks saham NON-SRI sebelum pandemi covid-19 dan selama pandemi covid-19.

Menurut penelitian Laporini et al., (2016), kinerja perusahaan yang fokus pada tanggung jawab sosial lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang tidak fokus pada tanggung jawab sosial. Investor cenderung tidak fokus pada aspek tanggung jawab sosial dalam instrument investasi, tetapi lebih memperhatikan aspek risiko. Menurut studi yang dilakukan oleh Laksmi (2022), investasi berbasis keberlanjutan tidak hanya dapat meningkatkan pengembalian, tetapi juga meningkatkan risiko eksposur investor. Hal ini menunjukkan bahwa investor perlu mengukur kinerja portofolio investasi yang disesuaikan dengan risiko ketika membuat keputusan investasi. Berdasarkan penjelasan tersebut, penelitian ini dapat membuat hipotesis sebagai berikut:

H2 : Terdapat perbedaan kinerja portofolio indeks saham SRI dengan portofolio indeks saham NON-SRI yang diukur dengan metode *risk adjusted measures* dan metode *snail trail* sebelum pandemi covid-19 dan selama pandemi covid-19.

Menurut studi Tripathi dan Bhandari (2012), saham investasi hijau lebih aman bagi investor jika terjadi krisis ekonomi dan keuangan. Sebuah studi oleh Bhanumurthy et al. (2014) juga menyatakan bahwa berinvestasi pada ekuitas pada perusahaan yang berfokus pada kewajiban krisis meningkatkan kinerja pengembalian investasi. Menurut BBC News, pandemi Covid-19 menjadi salah satu penyebab krisis ekonomi global saat ini. Forest Digest mengatakan pemanasan global akibat meningkatnya emisi karbon berbahaya di Bumi menyebabkan munculnya virus baru, termasuk Covid-19. Berdasarkan temuan tersebut, pandemi Covid-19 diharapkan dapat meningkatkan kesadaran investor untuk berinvestasi pada produk. Investasi hijau di Indonesia. Berdasarkan penjelasan tersebut, hipotesis yang dibangun dari penelitian ini adalah:

H3: Adanya perbedaan abnormal return pada portfolio indeks saham SRI dengan portfolio indeks saham NON-SRI sebelum pandemi covid-19 dan selama pandemi covid-19.